

В диссертационный совет Д 501.001.35 на базе
ФГБОУ ВО «Московский государственный
университет имени М.В. Ломоносова»

ОТЗЫВ ОФИЦИАЛЬНОГО ОППОНЕНТА

на диссертацию Картаева Филиппа Сергеевича «Моделирование влияния выбора целевого ориентира монетарной политики на экономический рост», представленную на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.13 – «Математические и инструментальные методы экономики».

Актуальность темы диссертационного исследования

Диссертационная работа Картаева Ф.С. посвящена актуальной теме анализа влияния выбора денежно-кредитной политики (ДКП) на экономический рост, оценки долгосрочных последствий смены монетарной политики как в развитых, так и в развивающихся странах. Смена монетарной политики требуют модификации существующих моделей общего экономического равновесия и экономического роста с учетом того, что смена режима ДКП может оказывать влияние не только на краткосрочную динамику реальных переменных, но и на долгосрочную. Серьезное внимание данному вопросу особенно важно для России, экономика которой в момент перехода к таргетированию инфляции в 2014 году столкнулась с рядом серьезных внешних шоков, связанных с резким изменением цен на нефть и введением международных санкций. Достоверная оценка последствий этого шага требует применения современных эконометрических и других экономико-математических методов, что свидетельствует об актуальности темы диссертационной работы Картаева Ф.С., целью которой является разработка комплекса экономико-математических моделей для решения проблемы выбора наилучшего режима ДКП с точки зрения стимулирования долгосрочного роста реального совокупного выпуска. Для достижения поставленной цели автором сформулированы и успешно решены интересные в научном и практическом плане задачи.

Новизна научных положений, выводов и рекомендаций

К наиболее значимым можно отнести следующие результаты проведенной работы:

- Разработана модель воздействия инфляции на экономический рост, позволившая выявить возрастающий негативный предельный эффект воздействия

инфляции на потенциальный ВВП и объяснить механизм его возникновения при помощи двух основных каналов влияния инфляции на рост, каналы капитала и труда.

– Предложена модель влияния валютного курса на динамику долгосрочного реального совокупного выпуска, учитывающая взаимодействие влияния спроса и предложения. Доказана возможность немонотонной связи между валютным курсом и потенциальным выпуском, а также негативное воздействие на выпуск высокой волатильности валютного курса.

– Разработана модель воздействия выбора режима монетарной политики на потенциальный выпуск. Автору удалось в рамках одной модели осуществить сравнительный анализ эффективности всех применяемых на практике целевых ориентиров ДКП. Доказано, что переход к инфляционному таргетированию в большей степени способствует увеличению потенциального выпуска по сравнению с альтернативными целевыми ориентирами монетарной политики.

– Предложен вариант реализации режима гибридного инфляционного таргетирования, при котором целевая функция центрального банка помимо уровня инфляции включает и волатильность валютного курса. Обоснована целесообразность использования указанного режима в условиях российской экономики.

– Предложен концептуальный подход к эконометрическому моделированию влияния режима ДКП на динамику выпуска в долгосрочной перспективе. Оригинальность подхода заключается в прямой оценке эффекта воздействия выбора целевого ориентира монетарной политики на выпуск с помощью аппарата статических и динамических моделей по панельным данным и моделей с распределенными лагами, а также в моделировании влияния монетарной политики на динамику курса и уровня цен. Анализ воздействия этих макроэкономических переменных на долгосрочный выпуск осуществляется с использованием пороговых регрессий и структурных векторных авторегрессий.

Значение выводов и рекомендаций для науки и практики

Научная новизна данного исследования состоит в разработке комплекса экономико-математических моделей, раскрывающих механизм воздействия режима монетарной политики на экономический рост, позволяющих выработать рекомендации по совершенствованию денежно-кредитной политики.

Полученные по результатам моделирования численные оценки основных макроэкономических показателей могут представлять интерес при обосновании выбора ориентира денежно-кредитной политики, для прогнозирования долгосрочных последствий этого выбора, что свидетельствует о практической значимости диссертационной работы.

Внутреннее единство структуры работы

Структура работы является логичной и последовательной, каждая следующая глава опирается на результаты предыдущих глав. Во всех разделах работы автор использует единую методологию, что подчеркивает внутреннюю целостность работы.

Работа состоит из введения, пяти глав, заключения, списка литературы и приложений.

Во введении раскрыта актуальность выбранной темы диссертационного исследования и степень разработанности проблемы, определены цель, задачи, объект и предмет исследования, теоретическая, методологическая и информационная базы исследования, показаны научная новизна и практическая значимость работы.

В первой главе диссертационной работы выявляются основные факторы, определяющие выбор режима ДКП. Доказано, что уровень инфляции в предшествующие периоды значимо влияет на выбор целевого ориентира монетарной политики, в то время как влияние реального выпуска на выбор режима ДКП не выявлено. Эти результаты используются в пятой главе диссертации при статистической проверке адекватности моделей. Они позволяют при оценке воздействия режима ДКП на долгосрочный выпуск избежать проблемы эндогенности регрессоров из-за обратной причинно-следственной связи.

Во второй главе анализируется воздействие уровня инфляции и её волатильности на экономический рост. Построены модели, выявляющие два основных канала этого воздействия и объясняющие механизм, обеспечивающий их работоспособность. При этом эффект капитала связан с выбором оптимального уровня инвестиций в основной капитал, а действенность труда определяется взаимозависимостью между уровнем инфляции и решениями домашних хозяйств по поводу величины предложения труда. Автором показано, что низкий уровень инфляции не сказывается на темпах экономического роста, в то время как высокий уровень влияет на них негативно. При помощи пороговых регрессий с фиксированными эффектами получена оценка порогового уровня инфляции, превышение которого приводит к замедлению экономического роста. Полученные пороговые оценки обосновывают целесообразность выбора Банком России 4-процентного целевого ориентира по инфляции, так как более высокий уровень инфляции угрожает долгосрочному экономическому росту.

В третьей главе анализируется воздействие валютного курса на динамику потенциального выпуска. Построена модель, выявляющая основные факторы, которые определяют характер связи между валютным курсом и выпуском. Сформулированы условия, в зависимости от выполнения которых ослабление национальной валюты приводит к росту совокупного выпуска или к его снижению. Показано, что курсовая политика власти оказывает влияние не только на краткосрочную, но и на долгосрочную динамику потенциального выпуска.

Результаты экономико-математического моделирования верифицированы при помощи аппарата SVAR-X моделей. Автор аккуратно обосновывает выбранную спецификацию структурной модели, а также проверяет устойчивость оценивания с использованием моделей с изменяющимися коэффициентами.

В четвертой главе диссертации автор использует результаты второй и третьей глав при построении модели воздействия режима ДКП на потенциальный выпуск. Эта модель позволяет оценить сравнительную эффективность различных режимов ДКП по их способности снижать уровень и волатильность инфляции, волатильность валютного курса и, в конечном счете, стимулировать рост экономики.

В пятой главе диссертационной работы осуществляется статистическая проверка адекватности модели влияния режима ДКП на экономический рост. Значительный интерес представляют постановка и реализация идеи сочетания прямого и косвенного методов оценки воздействия режима ДКП на долгосрочный совокупный выпуск. Прямая оценка осуществляется автором при помощи моделей с распределенными лагами на панельных данных, позволяющих непосредственно оценить воздействие режима ДКП на долгосрочную динамику выпуска. Косвенная оценка осуществляется в два этапа. Первоначально анализируется воздействие режима ДКП на инфляцию на основе динамических панельных моделей, а уже затем анализируется влияние инфляции на долгосрочный рост при помощи пороговых регрессий. Полученные в ходе реализации этих алгоритмов эконометрические оценки подтверждают выводы, полученные на основе построенной автором системы экономико-математических моделей, что позволило ему сформулировать обоснованные рекомендации по проведению экономической политики. Кроме того, полученные численные оценки изменений основных макроэкономических показателей в ответ на смену режима ДКП могут представлять интерес и для банковской системы страны при выборе целевого ориентира монетарной политики и количественных значений этого ориентира.

Достоинством диссертационной работы Картаева Ф.С. является всесторонний сравнительный анализ различных режимов ДКП и их влияния на долгосрочный экономический рост, проведенный на основе построенного автором комплекса экономико-математических моделей общего равновесия. Диссертант демонстрирует высокий уровень культуры экономико-математического моделирования: четко формулирует предпосылки и ограничения разрабатываемых им моделей, приводит подробные пояснения всех выкладок и логических переходов, дает развернутую содержательную интерпретацию получаемых аналитических решений. Всё это обеспечивает высокую степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации.

Диссертант использует широкий спектр современных методов эконометрического моделирования временных рядов и панельных данных, вносит вклад в развитие этих методов применительно к моделированию последствий

монетарной политики. Исследование опирается на обширную статистическую базу, объединяющую данные по динамике основных макроэкономических и финансовых показателей стран мира, а также данные о режимах валютного курса и целевых ориентирах монетарной политики. Полученные результаты и выводы подвергаются проверке на адекватность и устойчивость с использованием альтернативных спецификаций и эмпирических стратегий, что обеспечивает их достоверность.

Недостатки и замечания по диссертационной работе

Несмотря на указанные положительные стороны, по некоторым вопросам можно отметить ряд недостатков:

1. При моделировании воздействия уровня инфляции на экономический рост (С. 120-125), автор использует в качестве прокси-переменной для экономического роста сглаженные по пятилетним скользящим средним темпы роста реального ВВП. Однако более надежным способом оценки темпов экономического роста являются темпы роста реального выпуска, сглаженные при помощи специального фильтра (подход Ходрика и Прескотта), который был разработан для оценки темпов роста потенциального выпуска.
2. В процессе эконометрического моделирования на основе межстрановых данных (С.246-251) воздействия режима ДКП на долгосрочную динамику выпуска автор группирует страны на развитые, развивающиеся, нефтедобывающие и т.д. Однако для обеспечения однородности исследуемых совокупностей объектов при моделировании предварительно следовало разбить страны на однородные группы с помощью методов кластерного анализа или других многомерной классификации.
3. В динамической модели для уровня инфляции, оцениваемой при помощи обобщенного метода моментов (С. 258-265), диссертант не включает в уравнение в качестве контрольной переменной инфляционные ожидания. Их учет в свете оценки влияния режима ДКП на динамику общего уровня цен представляется важным. Сам автор указывает в диссертации, что выбор целевого ориентира монетарной политики сказывается на инфляционных ожиданиях, являясь одним из каналов влияния режима ДКП на фактическую инфляцию в долгосрочной перспективе. Именно воздействие на инфляционные ожидания обеспечивает устранение инфляционного смещения при переходе от дискреционной монетарной политики к политике по правилам.

Отмеченные недостатки не являются принципиальными и несущественно влияют на качество проведенного диссертационного исследования, его целостность, завершенность, а также на теоретическую и практическую значимость результатов.

Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о присуждении ученых степеней

Содержание автореферата и публикаций автора соответствуют основным положениям диссертации и раскрывают актуальность, новизну и значимость исследования, его основные результаты.

Диссертационная работа Картаева Ф.С. соответствует пунктам: п.1.3., п.1.7. и п.1.8. Паспорта отрасли наук «Экономические науки», специальности по коду ВАК РФ 08.00.13 – «Математические и инструментальные методы экономики».

Работа по своему содержанию отвечает требованиям «Положения о присуждении учёных степеней» (утверждённого постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 г. №842), предъявляемым к диссертациям на соискание учёной степени доктора наук, а её автор Картаев Филипп Сергеевич заслуживает присуждения учёной степени доктора экономических наук по специальности 08.00.13 - «Математические и инструментальные методы экономики».

Официальный оппонент:

доктор экономических наук, профессор,
руководитель департамента статистики и
анализа данных факультета экономических
наук Национального исследовательского
университета «Высшая школа экономики».

В.С. Мхитарян

Адрес: Москва, ул. Шаболовка, д. 28/11, стр. 9

Телефон: 8 (495) 772-95-90*26120

Электронная почта: vmkhitarian@hse.ru

